

# 从严从紧 上市公司再融资划定五大“红线”

今年8月27日,证监会发布《证监会统筹一二级市场平衡 优化IPO、再融资监管安排》(以下简称“优化再融资监管安排”),明确了当前再融资监管的总体要求。时隔逾两个月,沪深交易所有关负责人就优化再融资监管安排的具体执行情况回答了记者提问,明确划定了再融资新规五大“红线”。

## 圈定五大“红线”

沪深交易所表示,本次优化再融资监管安排的具体举措是围绕从严从紧的把关要求,把握好再融资节奏,对再融资募集资金的合理性、必要性从严把关。

一是严格限制破发、破净情形上市公司再融资。要求上市公司再融资预案董事会召开前20个交易日、启动发行前20个交易日内的任一交易日,不得存在破发或破净情形。

破发是指收盘价低于首次公开发行上市时的发行价。收盘价以首次公开发行为基准向后复权计算。破净是指收盘价低于最近一个会计年度或者最近一期财务报告每股净资产。收盘价以最近一个会计年度或者最近一期财务报告资产负债表日为基准分别向后复权计算。

二是从严控连续亏损企业融资间隔期,上市公司最近两个会计年度归属于母公

司净利润(扣除非经常性损益前后孰低)连续亏损的,本次再融资预案董事会决议日距离前次募集资金到位日不得低于十八个月。

三是上市公司存在财务性投资比例较高情形的,须相应调减本次再融资募集资金金额。

四是从严把关前募资金使用,上市公司再融资预案董事会召开时,前次募集资金应当基本使用完毕。同时,上市公司需充分披露前募项目存在延期、变更、取消的原因及合理性,前募项目效益低于预期效益的原因,募投项目实施后是否有利于提升公司资产质量、营运能力、盈利能力等相关情况。

五是严格把关再融资募集资金主要投向主业的相关要求,上市公司再融资募集资金项目须与现有主业紧密相关,实施后与原有业务须具有明显的协同性。督促上市公司更加突出主业,聚焦提升主业质量,防止盲目跨界投资、多元化投资。

## 再融资新规五大“红线”一览



## 作出三大安排

从严从紧把关的同时,在支持上市公司合理融资需求方面,沪深交易所还作出三大安排。

一是符合国家重大战略方向的再融资不适用本次优化再融资监管安排,目的是充分发挥资本市场服务国家战略和实体经济高质

量发展的功能。

二是根据《上市公司证券发行注册管理办法》规定,融资金额不超过3亿元且不超过净资产的20%可以适用简易程序。采用简易程序的再融资不适用破发、破净、经营业绩持续亏损相关监管要求,主要考虑是,简易程序的再融资金额较小,既能较好地满足上市公司必要的融资需求,又能兼顾二级市场稳定。

三是董事会确定全部发行对象的再融资

不适用破发、破净、经营业绩持续亏损相关监管要求。该类融资参与主体为控股股东、实际控制人或者战略投资者,通常具有明显的纾困、公司业务战略转型或者通过引入战略投资者获得业务资源的特点,有利于提高上市公司质量,稳定股价,有利于保护中小投资者权益,且认购资金全部来自于提前确定的特定对象。

另外,沪深交易所表示,为有效做好衔接,本次优化再融资监管安排适用于实施后新受理的项目。前期已受理、目前处于审核阶段的项目,不适用相关监管安排。

据了解,今年以来,沪深交易所一直坚持严格审慎的再融资监管导向,在满足上市公司正常发展需要的基础上,对市场关注的频繁过度融资、“蹭热点跨界扩张”、大额前次募集资金闲置等情形严格监管,引导上市公司理性实施再融资,包括从严审核募集资金用途、严格管控融资规模、建立大额再融资预沟通机制等。

中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新表示,优化再融资监管安排,适当收紧上市公司再融资,是充分考虑当前市场承受能力,统筹一二级市场平衡而采取的具体措施,与规范股份减持行为等政策措施的内在精神保持一致,相关安排将有利于提升上市公司质量。

北京商报记者 马换焕

## 保险中介牌照时隔五年再开闸

时隔五年“破冰”。11月8日,北京商报记者注意到,国家金融监督管理总局日前批准宝马(中国)保险经纪有限公司(以下简称“宝马保险经纪”)、安顺方胜保险经纪有限公司(以下简称“安顺方胜保险经纪”)经营保险经纪业务。

这是在2018年暂停审批保险经纪牌照后,时隔五年监管部门批复的两张保险经纪牌照。业内专家预测,近两年保险中介市场主体退出较多,放开保险中介牌照可以适度补充新的市场主体,预计后续可能还会有新的牌照获批。两家机构的外资身份,则是我国金融业高水平开放的具体体现,意味着我国保险业对外开放的大门会越开越大。

## 时隔五年“破冰”

11月8日,国家金融监管总局发布最新批复文件显示,宝马保险经纪、安顺方胜保险经纪于日前同时获准,在中华人民共和国行政辖区(港、澳、台除外)经营保险经纪业务。

两家公司获准业务范围包括:为投保人拟订投保方案、选择保险公司以及办理投保手续,协助被保险人或受益人进行索赔,再保险经纪业务,为委托人提供防灾、防损或风险评估、风险管理咨询服务,以及金融监管总局规定的与保险经纪有关的其他业务。

值得关注的是,这是在2018年暂停审批保险中介牌照后,时隔五年监管部门批复的两张保险经纪牌照。根据《保险中介行政许可及备案实施办法》规定,全国性保险专业代理机构申请经营保险代理业务资格的,由工商注册登记所在地银保监局受理并初审,金融监管总局(原银保监会)决定。不过,自2018年8月之后,原银保监会没有再发出一张保险中介牌照。

随着国内保险业快速发展,市场对保险中介牌照的需求量巨大,其中不乏包括特斯拉在内的主流车企相继发起保险经纪公司。而要想真正合法经营保险业务,自建机构短时间无法获得牌照,收购成为一众机构的无奈选择。此次两家保险经纪公司获批开展业务,让这一“冻结”状态被打破。重新回到资本收获保险中介牌照的状态,让更多资本看到了进军保险领域的可能性。

“监管机构今后可能会根据市场状况适度放开保险中介机构的准入。”首都经贸大学农村保险研究所副所长李文中表示,近年来,保险中介市场主体退出较多,放开保险中介牌照可以适度补充新的市场主体,有进有出,可以增强市场活力,不断提升保险中介服务质量。这可以看成是监管机构为保险中介机构的准入开闸,后续可能还会有新的牌照获批。

在IPG中国首席经济学家柏文喜看来,开放牌照可以为国内保险中介公司提供更多的发展机会,推动行业的创新和发展。并且获得牌照的

公司可以提供更多的保险经纪服务,满足消费者多样化的需求。

## 外资背景明显

引人关注的还有两家获批机构的外资身份。国家企业信用信息公示系统显示,宝马保险经纪成立于2022年10月,法定代表人为刁安伦,股东方面,Bavaria Wirtschaftsagentur GmbH、华晨宝马汽车有限公司分别持股58%、42%;安顺方胜保险经纪法定代表人为思勇明,他也是安顺中国首席执行官。股东方面,北京外企人力资源服务有限公司、安顺集团股份公司、安顺保险金融经纪有限公司分别持股34%、33%、33%。

两家外资保险经纪公司率先获批,释放了怎样的信号?柏文喜认为,这表明中国对外资保险中介公司的开放程度有所提高,外资公司在中国市场有更多的发展机会。这也有助于吸引更多的外资进入中国保险市场,推动市场的国际化发展。同时,外资公司的进入也将带来更多的国际经验和先进管理理念,对中国保险市场的发展起到积极的促进作用。

李文中进一步分析,近日召开的中央金融工作会议指出,要着力推进金融高水平开放,稳步扩大金融领域制度型开放,提升跨境投融资便利化,吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。两家外资中介机构获批是我国保险监管机构落实金融工作会议精神,实现金融业高水平开放的具体体现,意味着我国保险业对外开放的大门会越开越大。

就在11月8日,国家金融监管总局党委书记、局长李云泽在2023金融论坛年会开幕式暨全体大会上发布主题演讲时表示,中国金融业开放是积极主动的开放,是稳健有序的开放,是互利共赢的开放。未来将加快完善准入前国民待遇加负面清单管理模式,进一步放宽外资机构市场准入要求,持续增强金融制度和政策的透明度、稳定性和可预期性,努力营造审慎经营和公平竞争的制度环境。

## 保险中介严监管持续

此前,我国保险中介市场经历了起步阶段、市场化发展阶段、清理整顿阶段,当前正迎来推动构建新型保险中介市场体系的阶段。

对于国内众多保险中介机构来说,最近几年经受了不小“风雨”。如2021年落地的《保险中介机构信息化工作监管办法》提出,自2021年2月1日起实施后一年整改自查期内,若未完成信息化系统建设,将不得经营保险中介业务。2022年6月,原银保监会中下发布《关于印发保险中介机构“多散乱”问题整治工作方案的通知》,明确“清场”三类保险中介机构,即清理、清退“无人员、无场所、无业务”的保险中介机构。

如今,新机构能够入场,是否意味着经过全面清理整顿的国内保险中介市场,已重回正常发展轨道?李文中表示,首先,应该说过去全面清理整顿国内保险中介市场取得了较好的成效,大量服务质量不高、市场行为不规范的中介机构被清理出了市场,保险中介市场更加有序。其次,也不能认为保险中介市场就已经完全回归正常发展轨道,毕竟市场主体良莠不齐,市场行为失范的情形还比较多,今年的监管处罚相比上年并没有明显下降。

确实,从监管处罚情况来看,近期有保险中介吃下百万罚单,亦有保险中介被吊销牌照。如杭州鹏利保险代理有限公司合计被罚168万元,北京精诚信联保险销售有限公司、北京红枫鑫保险代理有限公司均因拒绝或者妨碍依法监督检查被吊销业务许可证。

对于未来的保险中介市场,柏文喜表示,首先,市场竞争将进一步加剧,现有的保险中介公司需要提升自身的服务质量和竞争力,以保持市场份额。其次,新进入市场的公司可能会带来更多的创新和新的商业模式,对市场格局产生一定的冲击。同时,市场监管部门也需要加强对市场的监管,确保市场的健康发展。

北京商报记者 李秀梅

## Stock talking

## 适度的量化可以抑制投机

周科竞

量化交易一直被股民诟病,但客观来讲,适度的量化交易具备抑制投机的作用。只要有量化交易存在,投机者就不敢肆意炒作股价,股价走势会保持在温和有度的上涨趋势中,这也是长期慢牛走势很重要的一环。投资者面对量化交易,不要一味地排斥,要逐步学会适应与量化交易共存。

管理层一直在规范量化交易,但并未彻底取消量化交易,这里面有两个可能的原因。一方面,量化交易并非洪水猛兽,从遏制投机的角度看,适度的量化交易具有存在的价值和意义。另一方面,量化交易在国际资本市场普遍存在,在A股的国际化过程中迟早要面对。

部分股民之所以憎恶量化交易,是因为有些量化交易被当成了收割韭菜的工具。实际上,量化交易只是一种交易工具,这种国际资本市场通用的交易工具本身并没有对错之分,只是具体执行的交易策略会被个别心术不正之人所利用。股民通常厌恶的量化交易,是指那些不以股票实际估值为判断依据,单纯利用资金优势、技术优势等设置不合理的波动区间交易策略,并最终反复收割股民而获得投资收益的量化交易。但这样的量化交易本身违背了量化的初衷,属于过度的量化交易。

而正常的量化交易,应该在合理的范围之内,也就是要把握好适度原则。适度的量化交易,虽然也会收割

投资者,但是整体来看却是利大于弊。正是有了适度量化资金的存在,广大的中小投资者才不敢进行疯狂的投机炒作,只能进行规范的价值投资,因为只有价值投资不怕量化资金,其实是在倒逼中小投资者理性交易,不追高不杀跌。

假如没有了量化资金,投资者不再心存忌惮,可能会出现疯狂追涨杀跌的情况,股价走势波动剧烈,这样就走向了另一个极端,过度的投机同样风险巨大,那时累积的风险足以让投资者承受更大的损失。

实际上,正常的量化交易主要是通过非理性交易的捡漏实现投资收益。诸如,某只股票的合理股价区间在10-15元,但某天却突然毫无征兆股价跌破10元,此时,量化交易就会捕捉到套利信号,择机进场,等回归至合理价值后再择机卖出兑现收益。

目前管理层既不禁止量化交易,又规范量化交易实际上是最优解,投资者同样也应该适应未来的适度量化资金存在的交易环境,毕竟坚持价值投资是当前股市唯一靠谱的盈利方式。

当然,投资者也可以通过购买相关基金直接参与量化交易,既然投资者认为量化交易的胜率很高,长期看能够盈利,那么投资者与其诟病量化交易收割投资者,还不如购买量化基金,自己间接成为量化交易者,这也是可行的投资方式。